

Fitch Costa Rica Calificadora de Riesgo S.A.

T 506 2296 9182 / 2296-9454 F 506 2296 98 95

Apartado 10828-1000

San José Costa Rica

Fitch Centroamérica, S.A.

T 503 2516 6600 F 503 2516 6650

Edificio Plaza Cristal 2da. Planta Local 2-4, 79Av. Sur y Calle Cuscatlán

San Salvador, El Salvador

2 de Febrero de 2018
FITCHCR-013-2018

Señora
Lic. María Lucía Fernández Garita
Superintendente
SUPERINTENDENCIA GENERAL DE VALORES

Estimada señora Fernández:

En cumplimiento de las disposiciones legales vigentes, hago de conocimiento del mercado de valores el siguiente:

COMUNICADO DE HECHOS RELEVANTES

6.7 Otros hechos relevantes aplicables a Bolsas, Puestos de Bolsa, Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y Calificadoras de riesgo no incluidos en esta lista.

Fitch Costa Rica Calificadora de Riesgo S.A. comunica la acción de calificación al Fondo de Inversión Inmobiliario Cuatro (FII4) administrado por Improsa SAFI. Sobre el particular, se anexa el Documento Fundamentos de la Calificación, el cual hace parte integrante el presente Comunicado de Hecho Relevante.

Atentamente,

(documento suscrito mediante firma digital)

Jaime A. Gómez Figueroa
Gerente

Fitch Baja Calificación a Fondo Inmobiliario 4; Perspectiva Estable

Fitch Ratings - Bogotá - (Febrero 2, 2018): Fitch Ratings bajó la Calificación Nacional en Costa Rica al Fondo Inmobiliario Cuatro (FII 4) administrado por Improsa Sociedad de Fondos de Inversión S.A. (Improsa SFI) a 'FII 4(cri)' desde 'FII 4+(cri)'. La Perspectiva es Estable.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

La baja en la calificación radica en la reducción de los niveles de ocupación por ingresos que registra el fondo en relación con sus registros históricos.

La calificación refleja una sensibilidad relativamente mayor del fondo ante el ciclo económico dada su concentración en pocos inmuebles, la desocupación que afecta su capacidad de generación potencial máxima de ingresos, así como un apalancamiento relevante a la luz de los fundamentales del fondo. También considera una diversificación favorable por arrendatario, un vínculo histórico amplio entre los inquilinos y los inmuebles que arriendan actualmente, y un nivel de morosidad controlado.

Perfil de la Administradora:

Fitch considera que Improsa SFI cuenta con la capacidad necesaria para administrar recursos de terceros, así como con experiencia amplia en la gestión de fondos inmobiliarios. Improsa SFI es una sociedad administradora especializada históricamente en fondos inmobiliarios, cuyos activos son propiedades situadas solamente en Costa Rica, que inició operaciones en 2000. El órgano interno decisorio para las inversiones inmobiliarias es el Comité de Inversiones, compuesto por cinco miembros con experiencia extensa en actividades de desarrollo inmobiliario y financiero, entre otros.

Pertenece en su totalidad al Grupo Financiero Improsa. A diciembre de 2017, administraba cuatro fondos inmobiliarios (AuM [activos bajo administración] brutos totales: CRC312,8 mil millones; AuM netos totales: CRC255,6 mil millones), y uno de desarrollo de proyectos (AuM brutos totales CRC18,2 mil millones; AuM netos totales CRC8,7 mil millones).

Fundamentos del Portafolio:

A diciembre de 2017, el portafolio de FII 4 estaba compuesto por seis inmuebles con un área arrendada de 44.718 metros cuadrados y un valor en libros de USD32,3 millones. El ingreso por arrendamientos mensuales fue de USD271.248, registro levemente inferior al promedio de rentas de 2017.

La mezcla de propiedades en el portafolio, enfocado en parques industriales, oficentros y bodegas, así como el nivel de ocupación, le generaba mensualmente USD6,1 por metro cuadrado arrendado, registro que se incrementó levemente frente al de la revisión pasada, sin embargo, es desfavorable respecto a la media de los fondos inmobiliarios calificados por Fitch (diciembre de 2017: USD10,66). La agencia cree que una de las variables que fortalece la generación de flujo hacia el inversionista del fondo es un precio relativamente alto por metro cuadrado, el cual depende de la mezcla de tipos de inmuebles en un fondo, la calidad de construcción de estos, así como su ubicación y condiciones .

A diciembre de 2017, la ocupación por ingresos fue de 83,4%, lo que evidencia una reducción del indicador frente a registros históricos (diciembre de 2016: 87,7%. septiembre de 2016: 89,1%). La caída en la ocupación del inmueble Parque Industrial Zona Franca Alajuela, principal activo del portafolio, es la que más ha influido; a la misma fecha se ubicó en 81.0% mientras que a diciembre de 2016 fue de 93,5%. Al considerar la poca diversificación de los inmuebles, la evolución negativa de este indicador motivó principalmente el cambio en la calificación. Históricamente, tres propiedades han presentado una ocupación individual menor a 80%: Condominio Solarium (locales y bodegas); Condominio Torres del Campo (oficinas) y Plaza Grecia El Ingenio (locales). La calificadora continuará monitoreando la capacidad del fondo para incrementar esta ocupación de manera estructural.

La agencia evidencia una concentración elevada por inmuebles. Al respecto, los cinco inmuebles más relevantes constituyeron 98,2% del valor en libros de las propiedades. Parque Industrial Zona Franca Alajuela representó el 43,1% del valor en libros del portafolio de inmuebles, seguido por Oficentro Torres

del Campo (22,7%), Parque Industrial Zona Franca Punta Arenas (15,1%), Megasuper Alajuela (14,2%), Condominio Solarium (3,1%) y Plaza Grecia (1,8%).

La diversificación por arrendatarios se considera adecuada. Los cinco inquilinos más relevantes en términos de ingresos proporcionan en conjunto 46,5% de los arrendamientos totales. Entre ellos destacan: Corporación Megasuper (CM; 15,3%), Consejo Rector del Sistema de Banca para el Desarrollo (9,4%), AGM Automotive Costa Rica S.A. (8,2%), Precision Concepts Costa Rica (7,3%) e Ikor Puntarenas (6,4%). A excepción de un arrendatario adicional a los mencionados, el resto de los inquilinos no representa individualmente más de 5% de los alquileres mensuales.

Desempeño del Portafolio:

A diciembre de 2017, el promedio ponderado de antigüedad potencial de los inquilinos del fondo alcanzaba los 9,3 años. Alrededor de 55% de los alquileres mensuales son generados por inquilinos con más de 7 años de antigüedad potencial.

Apalancamiento:

El apalancamiento es importante a la luz de los fundamentales del portafolio inmobiliario. A noviembre de 2017, la relación saldo de la deuda a valor en libros de los inmuebles (LTV) fue de 13,5%. El servicio mensual de esta deuda fue cercana a USD49.500 (representa 18,1% de los alquileres mensuales generados por el fondo). Dichas métricas son similares a las de la revisión pasada; disminuyen levemente a medida que las cuotas de los créditos son canceladas.

Perfil del Fondo:

A diciembre de 2017, FII 4 representó 6,0% de los activos inmobiliarios totales de los cuatro fondos inmobiliarios administrados por Improsa SFI (CRC312.783,7 millones).

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La calificación podría afectarse por cambios considerables en los perfiles de riesgo del fondo. Un cambio relevante relacionado con los lineamientos de Fitch por algún factor clave de la calificación podría generar que la agencia baje la calificación.

Contactos Fitch Ratings:

Felipe Baquero (Analista Líder)
Director Asociado
+57 1 484 6770 ext. 1028
Fitch Ratings Colombia S.A. SCV
Calle 69ª No. 9 - 85,
Bogotá, Colombia

Luis López (Analista Secundario)
Director Asociado
+57 1 484 6770 ext. 2003

Arturo Rueda (Presidente del Comité de Calificación)
Director Sénior
+ 52 (81) 8399 9100

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

Información adicional disponible en www.fitchcentroamerica.com.

Metodología aplicada:

- Metodología de Calificación de Fondos de Inversión Inmobiliarios (Septiembre 8, 2016).

INFORMACIÓN REGULATORIA COSTA RICA

NOMBRE EMISOR O SOCIEDAD ADMINISTRADORA: Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Cuatro
NOMBRE DEL PROGRAMA DE EMISIONES (SI PERTENECE A UNO); NA
NOMBRE DE LA EMISIÓN O DEL FONDO DE INVERSIÓN SEGÚN RNV: Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Cuatro
MONEDA: Dólar Estadounidense
SESIÓN NÚMERO: 6
FECHA DEL CONSEJO DE CALIFICACIÓN: 1 de febrero de 2018
FECHA EN QUE SE DIFUNDIÓ POR PRIMERA VEZ LA CALIFICACIÓN: 1 de agosto de 2007
FECHA DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA EN QUE SE BASÓ LA CALIFICACIÓN:
AUDITADA: 31/12/2016
NO AUDITADA: 30/09/2017
CLASE DE REUNIÓN: Ordinaria
ACCIÓN DE CALIFICACIÓN: Bajar la calificación a 'FII 4(cri)' Perspectiva Estable desde 'FII 4+(cri)' Perspectiva Estable.
CALIFICACIÓN ANTERIOR (SI APLICA): FII 4+(cri), Perspectiva Estable
FECHA DE REGISTRO METODOLOGÍA Y/O INFORMADA COMO CRITERIO O SUB-CRITERIO: 2 de diciembre de 2016
LINK SIGNIFICADO DE LA CALIFICACIÓN:
<https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:cbde462-3950-4510-974f-b88b48cb0069/Definiciones%20de%20Calificaci%C3%B3n%20de%20Costa%20Rica.pdf>

IDENTIFICAR LAS FUENTES DE INFORMACIÓN UTILIZADAS: Las fuentes de información utilizadas corresponden a información proporcionada por la Entidad e información publicada por la Superintendencia General de Valores, las cuales se consideran satisfactorias.

INDICAR SI LA CALIFICACIÓN FUE MODIFICADA PRODUCTO DE LAS APELACIONES INTERPUESTAS POR LA ENTIDAD: La calificación no fue modificada dado que no hubo apelación.

“La veracidad y la oportunidad de este Comunicado de Hecho Relevante es responsabilidad de FITCH COSTA RICA CALIFICADORA DE RIESGO, S.A.”

“La calificación de riesgo emitida representa la opinión de la sociedad calificadoras basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor. Se recomienda analizar el prospecto, la información financiera y los hechos relevantes de la entidad calificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Superintendencia General de Valores, bolsas de valores y puestos representantes.”

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHCENTROAMERICA.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LÍDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.